

# 主要品种策略早餐

(2023.08.24)

## 金融期货和期权

### 股指期货

品种：IF、IH、IC、IM

日内观点：盘面情绪偏弱，避险为宜

中期观点：底部宽幅震荡，蓄力待涨

参考策略：持币待涨

核心逻辑：

1、央行公布二季度货币政策执行报告，着重强调“防范汇率超调风险”，删除了“增强人民币汇率弹性”的表述，并提出“坚决防范汇率超调风险”，体现出央行对近期汇率偏弱问题的重视。人民币汇率仍有所反复，反弹有待基本面企稳。

2、央行信贷利率非对称下调，1年期LPR下调10个基点，5年期以上LPR保持不变，降幅不及市场预期，有助稳定银行息差，地产相关板块调整明显，宽信用再度遇阻，拖累权益市场情绪。

3、决策层确定一揽子政策措施，支持资本市场健康发展。财政部、国家税务总局、中国证监会等部门联合公布，延续一批有利于资本市场持续健康发展的税收优惠政策，相关政策执行至2025年或2027年底。此前，证监会已先后出台优化券商风控指标、降低两融保证金以及费率等支持政策。此次资本市场改革将有助权益市场信心提振。

### 国债期货

品种：TS、TF、T、TL

日内观点：窄幅震荡，TS2312运行区间[101.20, 101.60]

中期观点：偏强

参考策略：T2312、TL2312多单持有

核心逻辑：

1、资金价格小幅回落，但对债市提振有限。面对集中到期，央行公开市场逆回购放量对冲，进一步安抚了市场情绪，隔夜和七天回购利率继续回落，银行间市场资金面重回适宜

状态。中长期资金方面，国股行 1 年期同业存单一级报价在 2.20%，但缺乏需求，二级成交在 2.235%附近，对长端债市影响不大。

2、央行超预期、非对称下调逆回购利率 10BP 以及 1 年期 MLF 利率 15BP，体现央行在资金面维持流动性合理适度的操作目标，同时也呼应了央行联合四新闻发布会上提出对“资金套利和空转”风险的防范。目前 10 年期国债收益率维持在 MLF 利率上运行，仍存一定利差区间，长债收益率仍有向下空间。

3、央行信贷利率非对称下调，1 年期 LPR 下调 10 个基点，5 年期以上 LPR 保持不变，降幅不及市场预期，有助稳定银行息差，地产相关板块调整明显，宽信用再度遇阻，对债市约束条件减弱。

## 商品期货和期权

### 金属及新能源材料板块

#### 品种：铜

日内观点：68700-70000 区间波动

中期观点：62000-72000 区间波动

参考策略：日内震荡操作思路

核心逻辑：

宏观方面，2 年期美债收益率升至 5%将对金融市场的交投氛围构成负面影响。下半年国内央行降息可能性较大。

供给方面，上海地区后续将有进口铜陆续流入，现货升水受抑，其余多地升水下。2023 年 7 月中国进口阳极 8.59 万吨，环比减少 7.34%，同比减少 11.32%；2023 年 1-7 月累计进口阳极铜 64.17 万吨，累计同比减少 10.95%，或预示下半年供给偏紧。

需求方面，日内铜价上涨后全国多地现货成交受抑。乘联会数据显示，8 月 1-20 日，新能源车市场零售 35.1 万辆，同比增长 29%，环比增长 1%。今年以来累计零售 407.8 万辆，同比增长 36%；全国乘用车厂商新能源批发 37.0 万辆，同比增长 14%，环比持平。今年以来累计批发 465.1 万辆，同比增长 39%。新能源电池行业方面出现分化，骆驼股份被美国列入“实体企业名单”，上海电池 1 厂则受到特斯拉 Model 3 在 9 月底量产影响而重启，比亚迪与 KG Mobility 计划在韩国建设电动汽车电池工厂。小米汽车现阶段电池供应商已敲定，中创新航和宁德时代。

库存方面，LME 铜库存为 95425 吨，与昨日持平。上期所仓单为 11861 吨，较上日下降 325 吨。

综上所述，铜市供需偏紧提振铜价，但需关注 70000 元/吨整数关口对铜价需求的抑制作用。

**品种：工业硅**

日内观点：震荡运行，运行区间：13300-13800

中期观点：回暖，运行区间：12800-15800

参考策略：逢低做多

核心逻辑：

1、现货方面，8月9日合盛官网硅云在线工业硅价格普遍上调600元/吨，通氧553#硅报价13200元/吨，421#硅报价13700元/吨。

2、成本方面，近期原材料石油焦、硅煤价格坚挺，工业硅生产成本稳定在13600元/吨。

3、社会库存方面，截至8月11日，金属硅三地社会库存共计24.7万吨，库存依然没有下降，且处于近3年同期最高水平。

4、综上所述，合盛硅业提高现货价格，提振市场情绪。需求端，工业硅需求维持稳定。而工业硅社会库存依然高企，表明工业硅基本面依然偏空。建议继续关注硅企减产、停产消息对价格的影响。

**品种：铝**

日内观点：震荡偏强，运行区间：18400-18800

中期观点：震荡偏强，运行区间：18000-19000

参考策略：在18200附近逢低做多，或卖出虚值看跌期权

核心逻辑：

1、供应方面，因电力保供等问题四川眉山地区电解铝后续有减产检修预期，目前该地区有两家电解铝企业总建成产能25万吨，运行20万吨左右，此次检修或面临25%的减产，预计影响5万吨年化产能。供应扰动再现，支撑铝价。建议关注程度大运会的举行对周边铝企生产的影响。

2、社会库存方面，截至8月17日，SMM统计的5地电解铝社会库存为49万吨，较上周下降2.10万吨。去年同期库存为68万吨。当前库存处于5年同期的最低位。社会库存再度下降，利好铝价。

3、综上所述，供应再现扰动，且社会库存处于低位，支撑铝价，但市场氛围趋冷，利空铝价。建议考虑卖出虚值看跌期权赚取权利金。

**品种：碳酸锂**

日内观点：承压运行，运行区间：19.8万-20.3万

中期观点：承压运行，运行区间：18万-23万

参考策略：逢高沽空

核心逻辑：

1、供应方面，下半年国内加海外矿山投产产能超过 17 万吨碳酸锂当量（LCE）年，叠加上半年 7.6 万吨延期投产产能，下半年有 24.6 万吨 LCE/年锂资源新增产能将迎来集中释放。碳酸锂供应过剩格局愈发明显。

2、据上海有色网最新报价显示，8月23日，碳酸锂（99.5% 电池级/国产）持平报 22.5 万元/吨，近 5 日累计跌 5000.0 元，近 30 日累计跌 81000.0 元；氢氧化锂（56.5% 电池级粗颗粒/国产）跌 2000.0 元报 20.35 万元/吨，创逾 3 个月新低，连跌 28 日，近 5 日累计跌 11500.0 元，近 30 日累计跌 77500.0 元。现货弱势运行，利空期货价格。

3、市场对碳酸锂今年供应过剩预期比较一致，中期碳酸锂价格承受下行压力。

## 黑色及建材板块

**品种：螺纹钢、热轧卷板**

日内观点：短期反弹，走弱风险仍存

中期观点：底部有支撑

参考策略：

1、买入螺纹钢 RB2310 合约 3800-4000 跨式期权，该策略获利了结；

2、卖出 RB2310 行权价格在前低附近的虚值看跌期权

核心逻辑：

1、供应方面，粗钢产量平控政策推进进展不及预期，成品钢材产量仍然呈现同比正增长，因此短期供应压力并未实质性环境。而上周钢材总库存量 1660.33 万吨，环比减少 15.28 万吨，库存压力有边际缓解，当前炉料价格运行坚挺，价格或难破前低，从生产成本角度上对成品钢材的价格有所支撑。

2、需求方面，由于短期多地降雨天气影响持续，加上地产、基建的长期拖累，目前仍未见有效带动成品钢材消费的相关政策出台，螺纹钢、热卷现实需求处于低位运行，现货市场量价表现平平。近期弱现实驱动突显，价格波动加大。

3、目前政策刺激并未如期明显加大力度，产业政策仍缺乏新的亮点，弱现实拖累钢价表现，波动加大，因时间临近交割月，我们此前建议持有的买入跨式期权策略可获利了结。此外，受生产成本支撑，预计成品钢材价格难破前低，短期仍然可以卖出 RB2310 行权价格在前低附近的虚值看跌期权。

## 养殖、畜牧及软商品板块

### 品种：生猪

日内观点：稳中偏弱

中期观点：仍有回调风险

参考策略：养殖企业可节奏性逢高套保

核心逻辑：

1、供应方面，从生猪出栏体重来看，据钢联数据统计，截至8月18日，当周全国生猪出栏均重为120.77kg，与上一周几乎持平，暂未大幅下滑。由于近期猪价上涨幅度较大，刺激养殖端压栏惜售，部分养殖户逢高价出栏，多为短期增重的猪源。二育猪源未到出栏节点，流通多为规模场正常体重标猪。

2、需求方面，从屠宰端来说，据钢联数据统计，8月18日当周全国重点屠宰企业库容率为24.72%，已维持近一个月下滑，主要原因在于近期猪价反弹明显，冻品价格跟随上涨，且冻品库存量相对较高，屠企和冻品贸易商出库积极，部分企业逢高增加出库量，叠加白条价格当前处于相对高位，厂家不愿再分割入库。

3、综合来看，近期猪价反弹是由短期供应短缺、需求阶段性恢复带来的供需错配导致的，期货市场跟随现货价格上涨，且由于前期低位运行较久，情绪反弹致使价格上涨幅度较大。但随着价格的快速反弹，养殖端情绪有所降温，二次育肥入场减少，短期价格反弹幅度将有所放缓。本质上供应增量并未减少，当前仍处于产能释放的上行周期，供应压力后置，若短期价格持续上涨，

### 品种：白糖

日内观点：震荡偏强

中期观点：震荡偏强

参考策略：逢低多单

核心逻辑：

1、海外方面，巴西丰产趋势不改，出口积极。据巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的最新出口数据显示，巴西8月前3周（14个工作日）出口糖和糖蜜211万吨，日均出口量为15.05万吨，较上年8月全月的日均出口量12.86万吨增长17%。发运价格为481.9美元/吨，同比上涨18%以上。厄尔尼诺现象使降雨偏少，由于各国库存较低，市场普遍对新榨季食糖的供应感到担忧，近期有消息称印度新榨季产量不足导致禁止出口，使外盘止跌大幅上涨。

2、国内正值传统“备货季”，而市场关注焦点在于库存处于历史极低值，叠加配额外进口食糖利润虽有好转但仍处于倒挂，对进口糖有所压制。虽然进口食糖替代品稳步增量一

一定程度上能改善供需缺口，7月我国进口糖浆及预拌粉19.33万吨，同比增加7.9万吨。但是中长期来看，该部分并不能完全解决我国供需缺口问题。

3、总的来说，市场情绪转暖，受外盘驱动，糖价预计上涨，后续关注8、9月份到港的进口糖数量以及销售数据。

## 能化板块

### 品种：石油沥青

日内观点：区间震荡，运行区间【3700, 3850】

中期观点：先扬后抑

参考策略：短期操作空原油多沥青套利策略

核心逻辑：

1、供应端，地方炼厂沥青生产仍为亏损状态，主营炼厂生产利润压缩，沥青厂整体开工负荷小幅下滑，但仍位于历史同期相对高位。截止8月16日，山东综合型独立炼厂为-316.0元/吨，环比上涨74.0元/吨。截至8月23日，国内沥青厂开工率在45.3%，环比下跌0.5个百分点，同比增加6.4个百分点。国内沥青产量本周小幅下滑，隆众资讯数据显示，截止8月23日，国内沥青周度产量在75.5万吨，周度环比下滑1.1万吨，但目前产量处于五年同期高位。随着原料问题解决以及检修炼厂的复产，8月沥青产量仍将有明显增加趋势。此外，关注到近期柴油与沥青现货价格宽幅拉阔，可能在一定程度上刺激焦化装置的开工，并抑制沥青的产出。

2、需求端，东北地区沥青需求缓慢改善，华北及川渝地区需求表现偏弱，华东地区需求旺季特征不明显，华南地区终端资金偏紧情况未缓解，抑制消费复苏。远期来看，随着施工季来临，沥青刚性需求存在改善预期。沥青社会库存连续四周下滑，但下行趋势放缓，目前仍远高于去年同期水平。本周炼厂端库存出现累库，下游需求迟迟得不到释放，影响炼厂开工积极性。隆众数据显示，截止8月23日，沥青厂库存在74.3万吨，周环比增加1.6万吨，同比增加9.4万吨。

3、成本端，石油供应偏紧计入油价，短期承压运行。沥青生产原料方面，目前稀释沥青到港较为顺畅，从港口数据来看，截至2023年8月23日，稀释沥青到中国港口库存在116万吨，环比下滑17万吨。此外，地方炼厂仍从东南亚采购燃料油作为原料补充，原料供应较为充裕。

4、展望后市，沥青供应偏宽松而需求端有改善迹象，短期来看，沥青期价区间震荡。中长期来看，即将迎来沥青施工旺季，在消费复苏的支撑下，沥青裂解价差有望走强。但沥青市场整体供应宽松的格局没有改变，远期来看，消费旺季后沥青期价将弱势运行。

### 品种：PTA

日内观点：偏暖震荡，区间（5950-6150）

中期观点：偏弱运行

参考策略：前期布局的多单可逢高止盈

核心逻辑：

1、供应方面，PTA 行业开工率在 80%附近，蓬威石化 90 万吨/年的 PTA 装置重启成功，目前负荷在 8 成附近，近期偏低的加工费促使生产企业减产，各大工厂降负意愿逐渐变强。

2、需求方面，聚酯装置负荷维持在 91%附近，近期聚酯新装置投产较多，聚酯环节需求较好，下游终端工厂负荷也小幅提高，江浙地区织机开工率小幅上升至 70%，目前下游正在准备秋冬品库存，织造企业、布匹贸易商对旺季需求抱有较大预期，存在投机性备货需求，坯布库存也提高至 36.3 天，处于年内高点，当前聚酯产业链的库存集中在终端加弹、纱线、坯布环节中，上游聚酯长丝、短纤的库存压力较小；8 月下旬是下半年内需旺季启动的时间点，部分纺织服装业者开启询单打样，纺织市场氛围转暖。

3、成本方面，因亚洲经济不确定性拖累了燃料需求前景，市场同时关注石油供应端紧张缓解的迹象，加之美元持续走强和美国可能长期维持高利率打压石油市场气氛，布伦特原油 10 月期货价格跌至 83 美元/桶；PX 方面，韩国一套 55 万吨 PX 装置重启推迟至 9 月底，另一条 40 万吨 PX 装置预计近日停车，检修一个月，截至 8 月 23 日，PX 报收 1058 美元/吨，环比下跌 6 美元/吨。

4、展望后市，国际油价维持震荡走势，成本端支撑尚好，PTA 供应预期将有所减少，下游需求变化不大，目前 PTA 加工费仍维持低位，市场有修复加工费的需求，PTA 底部支撑尚可，预计 PTA 市场区间震荡为主。

### 品种：天然橡胶

日内观点：短暂反弹

中期观点：偏弱运行

参考策略：短空 RU2401

核心逻辑：

1、周内 RU2401 主力合约出现反弹，从基本面上讲，短期利多因素有所增加，刺激了胶价上行，但中长期依然以利空为主，胶价可能会有震荡甚至大幅回落的风险。

2、目前供应端有所收紧。近期主产区降雨较多，导致杯胶开割工作被压制，上游产量受限。但由于橡胶树怕旱不怕涝的特性，因此不会对总供应产生负面影响。根据目前上游提供的数据，7 月越南天然橡胶出口量在 21.96 万吨，较上月增加 4.04 万吨，环比上涨 22.55%，同比上涨 11.77%，1-7 月累计出口量 98.56 万吨，累计同比上涨 0.2%；泰国上半年对中国出口 136 万吨，同比大增 27%。对国内库存造成了极大的压制力。

3、因此，未来一段时间内原料和现货持续施压的格局难以转变。未来价格走势大概率取决于消费需求的变化。自 8 月份以来，在外贸相对畅顺的市场环境下，半钢胎企业开工率

多维持高位，而且现货市场价格有所下调也刺激了下游的补货意愿。使得本周橡胶库存压力有一定释放，提振了行业信心。

4、综上所述，预计橡胶短期内保持区间偏强震荡，但较难出现持续向上的行情。中长期则取决于下游汽车消费市场，可能有回落的风险。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

广金期货研究中心研究员李彬联

期货从业资格证号：F03092822

期货投资咨询资格证书：Z0017125

联系电话：020-88523420

---

广金期货研究中心研究员马琛

期货从业资格证号：F03095619

期货投资咨询资格证书：Z0017388

联系电话：020-88523420

---

广金期货研究中心研究员薛丽冰

期货从业资格证号：F03090983

期货投资咨询资格证书：Z0016886

联系电话：020-88523420

---

广金期货研究中心研究员黎俊

期货从业资格证号：F03095786

期货投资咨询资格证书：Z0017393

联系电话：020-88523420